



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

MESTRADO

CIÊNCIAS EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

DISSERTAÇÃO

**O LEASING E O FACTORING NO FINANCIAMENTO DAS
PME: DIFICULDADES E RESTRIÇÕES**

ROBERTO MIGUEL GATO DE ALMEIDA

MARÇO - 2014



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

MESTRADO EM CIÊNCIAS EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO DISSERTAÇÃO

**O LEASING E O FACTORING NO FINANCIAMENTO DAS
PME: DIFICULDADES E RESTRIÇÕES**

ROBERTO MIGUEL GATO DE ALMEIDA

ORIENTAÇÃO:

PROF. DOUTOR JOSÉ DIAS LOPES

MARÇO - 2014

Resumo

O presente trabalho incide sobre as dificuldades e restrições presentes no relacionamento entre as PME e as instituições de crédito especializado, nomeadamente as que disponibilizam leasing e factoring.

Este estudo foca-se numa área de especial relevância no contexto empresarial português, abordando uma temática que tem sido pouco estudada pela academia, na ótica das entidades financiadoras.

Com o nosso estudo, realizado através de um questionário entregue às instituições inscritas na “Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting”, foi possível constatar que embora as PME representem mais de metade do volume de negócios das inquiridas, as mesmas não as vêem como o principal segmento de clientes.

As PME com a dificuldade em obter crédito junto das fontes tradicionais, têm vindo a recorrer a instituições de crédito especializado.

Foi possível verificar que a taxa de incumprimento é maior nas PME do que nas grandes empresas, e que a obtenção de informação fidedigna é mais dispendiosa, o que naturalmente contribui para que os custos administrativos para as entidades financiadoras sejam superiores.

Por sua vez, constatou-se que as práticas contabilísticas das PME nem sempre vão ao encontro do requerido pelas instituições financiadoras, e que estas deverão contar com mais de um ano de atividade antes de procurarem este tipo de financiamento.

No caso específico do leasing, foi constatado que a capacidade das PME em elaborar projetos não tem sido a desejada, e que o setor económico onde se encontra a PME é um importante fator na decisão de a financiar.

Por fim, ao analisar especificamente o factoring, é de realçar que os créditos de entidades públicas não são considerados os mais fiáveis, e que o relacionamento entre o devedor e o credor é um fator importante aquando da adesão ao factoring.

Palavras-chave: Leasing, Factoring, Pequenas e Médias Empresas, Limitações ao Crédito

Abstract

The present work focus on the difficulties, and restrictions in the relation between SMEs and Credit Institutions, that provide leasing and factoring.

This study aims on a special area in the Portuguese business context, from the financial institutions point of view.

With our study, realized with a survey sent to “Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting”, it was possible to understand that although the SMEs represent more than half the total turnover of the surveyed, they don't consider SMEs the most important client segment.

SMEs due to the lack of finance from the traditional credit institutions have been looking to specialized credit.

It was possible to find that the default rate is higher among SMEs than among big companies. It was observed that it's more difficult to get faithful information from SMEs, what inevitably contributes to higher administrative costs to financial institutions.

It was observed that the accounting standards weren't the desired by the surveyed and that the SMEs should have more than one year of activity before seek for specialized credit.

In the specific case of Leasing it was realized that the capacity of SMEs to elaborate projects has not been the ideal and that the economic sector is an important factor when analyzing a leasing proposal.

In the specific case of factoring it should be said that the credits from the public sector are not the more reliable, and the relation between debtor and creditor is an important factor when analyzing a factoring proposal.

Keywords: Leasing, Factoring, small and medium- sized enterprise, Difficulties in access to credit

Índice

Resumo.....	i
Lista de Abreviaturas.....	iv
Agradecimentos.....	v
1 Introdução	1
1.1 Enquadramento Geral.....	1
1.2 Motivação	2
1.3 Problema	2
1.4 Objetivo da Investigação.....	2
1.5 Questões de Investigação	3
2 Revisão de Literatura.....	3
2.1 Leasing	3
2.1.1 Definição e Funções.....	3
2.1.2 Motivações para a adesão.....	5
2.1.3 Vantagens e desvantagens	7
2.2 Factoring	8
2.2.1 Definição e funções.....	9
2.2.2 Motivação para a adesão ao factoring	12
2.2.3 O Factoring em Portugal	12
2.2.4 Vantagens e Desvantagens.....	13
2.2.5 O Factoring Internacional	14
2.3 Pequenas e Médias Empresas	16
3 Metodologia	18
4 Análise e Discussão de Resultados	19
5 Conclusões, Limitação e Sugestões	25
6 Referências Bibliográficas.....	27
7 Anexos	30

Lista de Abreviaturas

ALF - Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting

INE – Instituto Nacional de Estatística

IMI – Imposto Municipal Sobre Imóveis

IMT – Imposto Municipal sobre a Transmissão Onerosa de Imóveis

IRC – Imposto Sobre o Rendimento de Pessoas Coletivas

IRS – Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Singulares

IVA – Imposto Sobre o Valor Acrescentado

PMEs - Pequenas e Médias Empresas

SMEs – Small and medium enterprises

Agradecimentos

Ao meu orientador Prof. Doutor José Dias Lopes, por todo o apoio científico e disponibilidade.

À Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting, cujo apoio tornou este estudo possível.

Aos meus pais pela oportunidade de frequentar este mestrado.

À minha namorada por toda a paciência e apoio prestado durante a elaboração da presente dissertação.

1 Introdução

1.1 Enquadramento Geral

No processo de decisão para a realização de um investimento, é necessário ter em conta dois fatores: a pretensão de adquirir o bem e de angariar fundos (Terry, 1975).

Num país onde 99,9% do seu tecido empresarial é composto por Pequenas e Médias Empresas (PME), responsáveis por 53,4 % do total de volume de negócios em Portugal, segundo o Instituto Nacional de Estatística (Instituto Nacional de Estatística, 2013) torna-se necessário encontrar soluções de financiamento que permitam que as PMEs obtenham os recursos necessários ao seu desenvolvimento.

Com efeito, o crescimento pressupõe um investimento prévio. Para este, podem considerar-se duas alternativas: por um lado, os capitais próprios, que são remunerados com dividendos, não sendo considerados despesas para a organização, ficando sujeitos a uma taxa. Por outro lado, há que atender aos capitais alheios, onde os juros pagos são considerados como custos para a mesma sendo, por isso, dedutíveis fiscalmente.

Importa realçar que, a ausência de pagamento dos juros do capital alheio, pode levar ao encerramento da organização, o que não ocorre necessariamente perante a falta de remuneração dos dividendos.

No entanto, focaremos apenas o financiamento das PMEs por capitais alheios.

As PMEs, devido à sua reduzida dimensão, não dispõem dos instrumentos de financiamento necessários à obtenção de fundos, disponíveis para as grandes empresas, tais como a emissão de obrigações ou a abertura do capital. Efetivamente, estes teriam um custo insustentável para as PMEs, pois o prémio de risco exigido pelos investidores seria enorme (Pascoal, 2008).

Assim, torna-se necessário solucionar esta problemática, que afeta o acesso das PMEs ao crédito.

Neste sentido, o leasing e o factoring são dois instrumentos que podem desempenhar um papel fulcral no financiamento das PMEs.

O leasing permite à organização obter o direito de uso de um ativo, por um determinado período de tempo. Por sua vez, o factoring, com a cedência de créditos, possibilita a entrada imediata de capitais. Desta forma, as organizações conseguem

obter, de uma forma mais célere, os equipamentos necessários ao seu normal funcionamento (leasing) (Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting, 2007) e, ao mesmo tempo, são dotadas com a liquidez necessária para a gestão dos seus fluxos de tesouraria (factoring) (Klapper, 2006).

O objetivo deste estudo consiste em aferir o papel do leasing e do factoring no financiamento das PME, na perspetiva do financiador, nomeadamente quais as principais restrições ao acesso a estes instrumentos de financiamento, bem como os aspetos mais valorizados no processo de cedência de crédito.

1.2 Motivação

A motivação para o tema surgiu quando o autor, no âmbito da sua atividade profissional, exercida numa pequena empresa familiar, se deparou com vários constrangimentos para aceder tanto a instrumentos de financiamento de longo prazo, como a instrumentos que suprissem necessidades ocasionais de tesouraria.

1.3 Problema

A dificuldade no financiamento por parte das PME tem sido tema frequentemente abordado na literatura. No entanto, essa abordagem é, normalmente, feita sob o ponto de vista das PME.

O que neste estudo se propõe é abordar esta temática na perspetiva de quem financia, isto é, as empresas de leasing e factoring.

1.4 Objetivo da Investigação

O objetivo deste estudo consiste em aferir o papel do leasing e do factoring no financiamento das PME, na perspetiva do financiador, nomeadamente quais as principais restrições ao acesso a estes instrumentos de financiamento, bem como os aspetos mais valorizados no processo de cedência de crédito.

1.5 Questões de Investigação

- Qual a importância do financiamento às PME's na ótica das empresas de crédito especializado.
- Os principais obstáculos ao fornecimento de crédito especializado de curto e de longo prazo para as PME's.

2 Revisão de Literatura

Uma vez que a bibliografia demonstra alguma carência no estudo do leasing e do factoring, sob o ponto de vista das entidades financiadoras, a revisão de literatura focará ambas as perspectivas. Composta por três partes distintas, inicialmente abordará o leasing, posteriormente o factoring e terminando com as PME's.

2.1 Leasing

No leasing iremos abordar as suas definições, funções e motivações para a adesão.

2.1.1 Definição e Funções

Quando uma organização compra um ativo, obtém tanto o direito ao usufruto do mesmo, como o direito de o vender numa data futura. Com o leasing, a organização apenas adquire o direito a usufruir do ativo por um determinado período de tempo. (Smith & Wakeman, 1985).

Para a (ALF, 2007), o leasing não é mais do que um *“Contrato em que o locador (empresa de leasing) cede ao locatário (cliente), mediante o pagamento de uma renda, a utilização temporária de um bem, móvel ou imóvel, adquirido ou construído por indicação do cliente e que este poderá comprar no final do período de tempo acordado no contrato, por um preço pré-determinado (valor residual)”*.

O leasing em Portugal surge, segundo a (ALF,2007), em finais dos anos 70, num contexto global de profunda descapitalização das empresas, e de fortes necessidades de investimento privado.

Com vista ao relançamento da economia, o Governo foi levado a criar o primeiro quadro regulamentar da locação financeira em Portugal (Decretos-Lei 135 e 171/79) (ALF, 2007).

As principais características do leasing são (Soper, Munro, & Cameron, 1993):

1. O ativo é escolhido pelo locatário, mesmo que a encomenda seja feita pelo locador;
2. O locador mantém a propriedade do ativo;
3. O locatário assume o risco de obsolescência e os direitos de uso do ativo;
4. Um período não cancelável onde o locador espera receber uma quantidade suficiente de prestações que lhe permitam recuperar o investimento e obter uma margem de lucro retirando todos os custos com a operação de financiamento;
5. No final do contrato o locatário pode continuar com a locação mediante um arrendamento nominal ou funcionar como agente do locador para proceder à venda do bem ou ao seu desmantelamento.

O tratamento fiscal do leasing em Portugal, pode ser sintetizado da seguinte forma:

Figura1 – Tratamento Fiscal do Leasing em Portugal

	Leasing Mobiliário	Leasing imobiliário
IRC	São custos os juros e amortização fiscal do bem	Juros e amortização fiscal
IRS	São custos os juros e amortização fiscal do bem, nos termos previstos na lei	Juros e amortização fiscal
IVA	Sujeição a este imposto à taxa de aquisição do bem	Isento, permitindo a renúncia à isenção nos termos da lei
IMT	N/A	Regime normal podendo beneficiar de redução nos termos da lei
IMI	N/A	Regime normal

Fonte: Adaptado de ALF (2007)

Segundo a (ALF,2007), o circuito da operação de leasing assume a seguinte forma:

Figura2 – Circuito da operação de Leasing



Fonte: Adaptado de ALF (2007)

1. Escolha do Bem.
2. Proposta + Anexos.
3. Decisão + Condições.
4. Aceitação das Condições.
5. Fatura Pró-forma (equipamento) ou Contrato Promessa Compra e Venda (imóvel).
6. Fornecimento do bem.
7. Cedência do bem ao locatário.

2.1.2 Motivações para a adesão

São três as principais razões que justificam o recurso ao leasing no âmbito da política de financiamento da organização (Terry, 1975):

1. O leasing como parte da estrutura de financiamento da empresa, onde qualquer investimento tem como opção o recurso ao leasing;
2. O uso do leasing é encarado como sendo um instrumento de último recurso, usado só quando a organização se vê confrontada com o fecho de todas as outras fontes de financiamento, tanto internas como externas;
3. A utilização do leasing enquadrada numa estratégia de política fiscal.

Já para Schalleim (1994) existem 4 razões para recorrer ao leasing:

1. Poupanças fiscais;
2. Poupanças financeiras;
3. Redução de custos de transação e de informação;
4. Partilha de risco.

Para (Smith & Wakeman, 1985), a política fiscal é importante para determinar o interesse na adesão ao leasing por parte do locatário, assim como o interesse do locador na disponibilização do mesmo. No entanto, a sua relevância é limitada para a identificação dos ativos a serem sujeitos ao leasing. Já Lasfer & Levis (1998) consideram que, embora a fiscalidade não seja o principal determinante para a utilização do leasing pelas pequenas empresas, ela adquire maior pertinência nas grandes empresas, que conseguem obter, com o leasing, maiores vantagens ao nível da tributação.

Segundo (Smith & Wakeman, 1985) existem alguns determinantes, para além das vantagens ao nível fiscal, que condicionam a decisão de comprar ou adquirir o bem recorrendo a leasing. Assim, na perspetiva do locatário, consideram-se:

- Incentivos financeiros dos contratos de leasing, onde um contrato a longo prazo compromete a organização a utilizar um determinado ativo durante o seu tempo de vida útil, mitigando o problema da substituição desse ativo.
- Incentivo à utilização do leasing por parte da gestão.
- O período expectável de utilização do ativo. Se o tempo útil de vida de um ativo for maior do que o período durante o qual uma organização espera utilizá-lo, e os custos de transferência de propriedade forem significativos, então poderão existir vantagens para realizar um contrato de leasing, em alternativa à aquisição.

Outros determinantes derivam das características do locador, tais como:

- O preço de venda. Se o produtor tiver um certo poder no mercado de um determinado bem, então pode obter rendimentos extra, tornando-se locador.
- A vantagem comparativa na alienação do ativo, por exemplo se o locador tiver mais experiência no mercado de determinados bens em segunda mão. No entanto, esta característica não é capaz, por si mesma, de representar um

incentivo ao leasing. Efetivamente, para haver vantagem no contrato de leasing, a redução de custos não deve estar acessível aos compradores em termos iguais, o que acontece quando o produtor aceita retomas, acabando, assim, por eliminar a vantagem comparativa na alienação de ativos.

2.1.3 Vantagens e desvantagens

Para Soper, Munro e Cameron (1993), o leasing apresenta-se como uma fonte adicional de financiamento, sem necessidade de um investimento inicial, sendo especialmente atrativo ao nível do preço, quando comparado com outras fontes de financiamento.

O leasing oferece flexibilidade, principalmente em ativos fixos, o que permite, a título de exemplo, que o aluguer possa ser adaptado de modo a antecipar as receitas geradas pelo uso do ativo, fazendo assim com que o investimento seja autossustentável.

O leasing ajuda a preservar o nível de endividamento da empresa pois, tal como afirmam (Soper et al., 1993), “*A lease is not a loan*”.

Por sua vez, Zimmerer (1972) aponta várias razões para justificar a opção pelo leasing, entre estas, o facto deste instrumento de financiamento fornecer ativos que, de outro modo, seriam inalcançáveis para a organização. Também, o fornecimento de ativos por um período limitado poderá ser benéfico, no caso de existirem dúvidas quanto à permanência, ou mesmo quando o ativo é essencial para um determinado projeto, e demasiado dispendioso para ser mantido por um longo período. Adicionalmente, o leasing evita o risco de obsolescência e, frequentemente, evita problemas administrativos e de manutenção. Trata-se de um instrumento flexível, para além de proporcionar uma fonte adicional de financiamento; as PMEs podem usar o leasing como uma forma de obter um bem necessário, quando a aquisição direta não é possível. De facto, o leasing oferece cem por cento do financiamento, sem requerer um investimento inicial, o que poderá ser vital para uma organização em expansão com recursos limitados;

Contudo, segundo Ford (1983), o valor potencial do leasing é maior para uma organização com perdas fiscais, baixas receitas e acesso limitado ao crédito.

Para o locador, a propriedade do ativo apresenta-se como uma opção preferível a uma hipoteca (Soper et al., 1993).

No que concerne às desvantagens, embora a literatura não seja particularmente rica, (Dalrymple, 1973) ressalta, na perspectiva do locatário, o facto do leasing não fornecer o direito de propriedade enquanto decorre o contrato, e as penalizações significativas aplicadas no caso de incumprimentos contratuais. Por sua vez, na perspectiva do locador, destaca apenas o risco de obsolescência.

2.2 Factoring

Como afirma Silbert (2009), *“Já lá vai o tempo em que o financiamento através da cedência de créditos era considerado como um sinal de fraqueza financeira”*, onde quem vendia ou penhorava os seus créditos era visto como estando desesperado, e como não sendo digno de obter crédito junto dos seus fornecedores ou do seu banco (Dalton, 1936).

Um desafio para muitas das PMEs, é a dificuldade em financiar o seu ciclo de produção, uma vez que, após a entrega dos seus bens, ou a prestação do serviço, os compradores usualmente demoram entre 30 a 90 dias para liquidarem os créditos (Klapper, 2006).

Com a recente crise financeira, os bancos têm reduzido cada vez mais a disponibilidade de crédito, com especial impacto nas PMEs. Consequentemente, os responsáveis das mesmas viram-se obrigados a utilizar as suas poupanças e, em alguns casos, a recorrer a cartões de crédito para pagar as despesas (Ravas & David, 2010).

Hoje, para fazerem face a problemas de liquidez, as organizações dispõem de instrumentos de financiamento de curto prazo, tais como o factoring (ou cessão financeira), que necessita de menos documentação do que um empréstimo tradicional, e que disponibiliza um acesso mais célere ao capital. (López, 2011), Assim, uma vez afastadas da problemática da falta de fundo de maneoio, as organizações podem concentrar-se naquilo que realmente sabem fazer (Dalton, 1936).

No entanto, importa recordar que quem compra tem consciência que, na maioria dos casos, os custos do factoring são suportados pelos mesmos, pelo que é comum

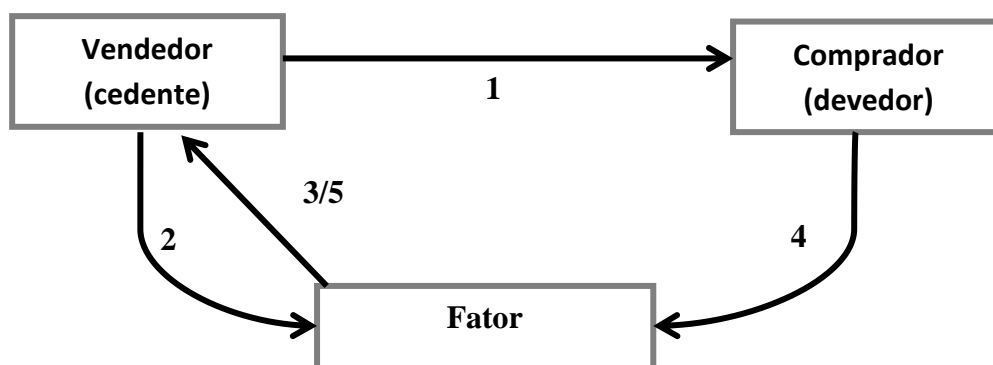
verificar o aumento dos preços, de modo a compensar os custos do recurso ao factoring (Ravas & David, 2010).

2.2.1 Definição e funções

O factoring consiste na aquisição de créditos a curto prazo, derivados da venda de produtos ou da prestação de serviços, nos mercados internos e externos (Margarida Ferreira, 2013). Trata-se de um instrumento de financiamento relevante para todas as empresas onde os problemas de cobrança e/ou de tesouraria as obrigam a recorrer a entidades externas para resolver a situação (Silva, 2009).

O factoring envolve três entidades distintas: 1) O fator, que é quem disponibiliza o contrato de factoring; 2) O vendedor ou cedente, que é a entidade que cede o(s) crédito(s) ao fator; 3) O comprador ou devedor, que é o responsável pela liquidação do crédito.

Figura3 – Esquematização do Factoring



Fonte: Adaptado de Silva (2009) e Dalton (1936).

Legenda:

1. Emissão da fatura

O processo começa como uma tradicional transação. No entanto, o factoring apenas tem interesse quando o comprador não efetua o pagamento de imediato. Por isso, assumimos aqui que, no ato da entrega da mercadoria ou da prestação de serviço, apenas é entregue a fatura.

2. Cópia da fatura

Posteriormente, a cópia dessa mesma fatura é enviada para o fator que, por sua vez, irá proceder a uma avaliação do risco do comprador.

3. Adiantamento de fundos

Em caso da cessão de crédito ser aprovada, o fator faz um adiantamento de fundos ao vendedor, com uma taxa cobrada sobre o valor desse adiantamento. Essa taxa baseia-se no historial do devedor (Klapper, 2006), e o valor adiantado pelo fator ao aderente varia entre 70-90 % do total do crédito (Ivanovic, Baresa, & Sinisa, 2011).

4. Pagamento ao fator

Uma vez cedido o crédito ao fator, o comprador deve proceder à liquidação do mesmo, no prazo estipulado entre o comprador e o vendedor.

5. Fator paga remanescente ao aderente

Após a boa cobrança do crédito, o fator paga o remanescente, à exceção da parcela que corresponde aos juros pelo crédito.

Entre as funções disponibilizadas pelo fator, destacam-se a disponibilização de fundo de manuseio, a assunção dos riscos de crédito, a compra, faturação, registo e cobrança de créditos, assim como o financiamento do negócio dos clientes (Silverman, 1949).

No factoring o ativo subjacente são os créditos cessantes, que são comprados pelo fator com um desconto face ao seu real valor.

O factoring pode ser feito com ou sem recurso. Com recurso, o aderente, em caso de não cumprimento do devedor, está obrigado a repor, perante o fator, a importância em falta. No factoring sem recurso, todo o risco de crédito é assumido pelo fator, que assim liberta o aderente da necessidade de devolução da importância recebida, em caso de incumprimento do devedor (Mason, 2004).

À diferença entre o valor adiantado pelo fator ao aderente, e o valor do crédito, dá-se o nome de reserva. Esta, serve para cobrir quaisquer deficiências no pagamento da fatura, quer sejam devoluções de mercadorias ou descontos. Esta partilha de risco existe em ambas as modalidades do factoring, tanto com recurso como sem recurso (ALF, 2013).

Segundo a (ALF, 2013), pode considerar-se, também, o *full factoring*, onde num mesmo produto se compilam serviços de gestão, cobrança dos créditos, cobertura de riscos comerciais e antecipação de fundos.

Ainda de acordo com a (ALF,2013), em Portugal temos também o *confirming* ou *Reverse Factoring*, onde o fator efetua o pagamento a fornecedores, com a particularidade do fornecedor se poder tornar num aderente de um contrato de factoring, caso o pagamento assuma a forma de adiantamento.

De notar que, nos países mais desenvolvidos, o factoring é mais utilizado sem recurso (Klapper, 2006).

Em suma, o factoring difere, então, dos tradicionais empréstimos bancários, pois envolve três partes no processo: cedente, fator e devedor. O fator, no contrato de factoring, baseia a sua decisão de financiamento no valor dos créditos, enquanto que nos empréstimos tradicionais, a banca baseia a sua decisão na capacidade de endividamento da organização (Ravas & David, 2010).

O fator, tipicamente, fornece dois serviços complementares ao cliente: os serviços de crédito e os serviços de pagamento (reverse-factoring). Os primeiros, envolvem a avaliação da solvabilidade dos clientes do vendedor, cujos créditos serão vendidos ao fator. Por sua vez, os segundos envolvem o pagamento dos créditos junto dos fornecedores. (Klapper, 2006).

Do ponto de vista económico-financeiro, o factoring representa a continuidade do negócio, melhorias nos fluxos de tesouraria e maior competitividade (Ivanovic et al., 2011). Contudo, os riscos e os custos para a disponibilização do factoring criam uma barreira para a maioria dos bancos tradicionais (Mattson-Teig, 2011). Ainda assim, a banca tradicional disponibiliza o factoring, com critérios mais restritivos do que as outras empresas que disponibilizam esta ferramenta de crédito, o que implica que os juros cobrados no financiamento sejam menores. De notar que, quanto maior for a diferença entre o valor do crédito e o montante obtido através da cessão desse mesmo crédito, menores serão os encargos (Ulrich, 1978).

Importa realçar que, para o fator, os direitos enquanto credor não são indicadores muito significantes para a aceitação de créditos, sendo o acesso ao histórico financeiro o aspeto mais preponderante (Klapper, 2006).

2.2.2 Motivação para a adesão ao factoring

As motivações para a adesão ao factoring variam, conforme se tratem de PME's ou grandes empresas, já que, as primeiras, procuram transformar a sua faturação em liquidez, enquanto que para as segundas é mais aliciante o *outsourcing* da cobrança, bem como a cobertura do risco comercial (Silva, 2009).

Uma organização jovem, com vendas sazonais e grandes despesas de investimento, está mais disposta a recorrer ao factoring (Asselbergh, 2002), em grande parte devido à facilidade em manter um fundo de maneo que permita continuar a comprar mercadorias, manter os funcionários, pagar as contas e vender cada vez mais (Ravas & David, 2010). No entanto, este tipo de financiamento não vai resolver o problema de fundo de maneo, quando este for provocado por perdas contínuas.

Segundo (Silva, 2009), o cliente do factoring procura:

1. Simplificação das operações de gestão dos créditos;
2. Financiamento de compromissos de curto prazo;
3. Redução dos custos das compras;
4. Melhores condições dos fornecedores;
5. Segurança das vendas a crédito;
6. Aumento da eficácia da área comercial;
7. Dedicção exclusiva a tarefas técnicas e comerciais;
8. Expansão não limitada por dificuldades de tesouraria.

De acordo com (Kroll, 2007), a adesão ao factoring deverá ser considerada quando a organização está a crescer, tem um departamento financeiro débil, quando atua no mercado internacional, quando se trata de uma organização recente ou que tem créditos de qualidade.

2.2.3 O Factoring em Portugal

Segundo a (Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting, 2013), o factoring surge em Portugal em 1965, através da “Internacional Factors Portugal S.A”.

De acordo com Vasconcelos (2003), no nosso país a lei não estabelece um tipo legal para este contrato, limitando-se a definir a atividade do factoring (art.2º.,nº1,do Dec. Lei nº 171/95, de 18-7), legislação que se mantém ainda hoje em vigor.

De forma simplificada, o tratamento fiscal em Portugal é o seguinte:

Figura4 – Tratamento Fiscal do Factoring em Portugal

IVA	Não Sujeição
Imposto de Selo	Sujeição

Fonte: ALF

As empresas que mais utilizam o factoring são os fornecedores do Estado e da grande distribuição, que têm prazos de pagamento que oscilam entre os 60 e 90 dias (Silva, 2009).

2.2.4 Vantagens e Desvantagens

A literatura evidencia várias vantagens decorrentes da utilização do factoring, tais como a utilização de um crédito, a haver, como colateral, e o facto de, à medida que as necessidades de financiamento da empresa surgirem, os colaterais para assegurar a obtenção de financiamento elevarem-se automaticamente (Ulrich, 1978). Também o adiantamento de créditos, a redução de custos administrativos aquando da transferência das cobranças para o fator, e a maior disciplina nas cobranças são apontadas como vantagens deste instrumento por (Silva, 2009). Segundo o mesmo autor, a análise da carteira de devedores, a consulta regular de informação sobre os devedores e o acesso a uma fonte de financiamento alternativa, com taxas de juro competitivas, também devem ser consideradas como abonatórias. Entre outras vantagens apresentadas na literatura, destacam-se a possibilidade de estender os prazos de pagamento junto dos seus clientes (Ravas & David, 2010); a redução do risco de taxas de câmbio (Ivanovic et al., 2011) e o facto de, aquando da utilização do factoring, o financiamento necessário à produção do bem ou serviço ser pago por uma venda que já ocorreu, e não pela expectativa de vendas futuras como nos empréstimos tradicionais (Ravas & David, 2010). Por fim, a

redução da necessidade em atrair capital alheio (Silbert, 2009) e a rápida aprovação do adiantamento ao vendedor (Klapper, 2006) são aspetos a realçar.

O factoring, para além de trazer benefícios para o vendedor e para o comprador, também beneficia o fator, uma vez que se trata de uma forma de investimento atrativa, que apesar dos seus riscos, dispõe da possibilidade de os mitigar, comprando os créditos a um desconto (Ravas & David, 2010).

Entre as desvantagens do factoring, a destacar o custo (Silva, 2009), que, geralmente, é maior no factoring do que nos tradicionais empréstimos junto da banca. De facto, habitualmente este é estruturado por uma comissão, que usualmente varia entre 0.2 – 4.0% do valor dos créditos cessados, uma taxa anual compreendida entre 7-11% do montante financiado, e comissões administrativas. A definição das taxas a aplicar varia conforme a solvabilidade do cliente, o volume, e valor médio anual das faturas (Ivanovic et al., 2011). Outras desvantagens são as implicações de natureza comercial (Silva, 2009); as dificuldades, para o fator, na cobrança dos créditos a empresas estatais, a multinacionais, e a empresas estrangeiras (Klapper, 2006); o excessivo uso do factoring, que poderá levar à má gestão, com consequente perda de comunicação com os parceiros de negócios (Ivanovic et al., 2011). O facto de alguns clientes não pretenderem o envolvimento de uma terceira parte; a incapacidade para satisfazer todas as necessidades de financiamento de um negócio, por se tratar de um instrumento de curto prazo; a solvência do cliente e a manutenção da responsabilidade pelo crédito em caso de incumprimento do devedor (exceção no factoring sem recurso).poderão igualmente ser desvantajosas. Finalmente, o facto do aderente poder sofrer uma perda substancial de receita, tendo em conta as comissões pagas e o risco de perda subjacente (Ivanovic et al., 2011), também deve ser considerado.

2.2.5 O Factoring Internacional

Para atrair clientes, muitas empresas de factoring, para além de um serviço de financiamento customizado e limites de crédito mais flexíveis, oferecem, também, serviços menos tradicionais, como assistência no comércio internacional (Detamore-Rudman, 2007).

O seu papel na exportação ocorre quando a empresa de factoring adquire créditos de fornecedores do seu país sobre adquirentes estrangeiros. Assim, aquando da exportação, o factoring surge como uma importante ferramenta, prestando serviços que incluem a cobertura de riscos de cobrança e financiamento, a antecipação de fundos (Silva, 2009), e consultoria (Vasconcelos, 2003). Neste contexto, o fator do vendedor geralmente contacta o fator do comprador no seu país de origem, que, por sua vez, irá disponibilizar informações quanto à solvabilidade do comprador. Recorrendo ao factoring, o vendedor está a reduzir o risco de crédito e o risco das taxas de câmbio (Klapper, 2006).

Entre as vantagens que o factoring traz para o exportador, destacam-se o aumento de vendas em mercados estrangeiros oferecendo condições mais competitivas; a proteção contra perdas com clientes estrangeiros; a avaliação feita por um especialista (o fator do importador) no mercado onde opera o cliente, e a assistência em caso de disputa disponibilizada pelo fator do importador.

Relativamente ao factoring na importação, este consiste na obtenção, por parte do fator, de créditos que um fornecedor estrangeiro tem sobre um devedor nacional. Desta forma, a empresa importadora usufrui de melhores condições no acesso aos mercados internacionais, uma vez que o fator do país importador atua em parceria com o fator do país do exportador (Silva, 2009). O importador beneficia também do factoring nomeadamente, ao comprar com condições mais favoráveis; ao poder pagar a fatura ao fator do seu país na sua própria moeda e ao realizar o negócio na sua própria língua e com as práticas comerciais locais. O factoring também propicia o suprimento da necessidade de uma letra de crédito e o aumento do poder de compra (Laura, 2010).

Contudo, o factoring internacional também apresenta algumas desvantagens, como o custo de envolver dois fatores, o que inviabiliza transações de baixo valor; os custos proibitivos para os exportadores que operem com margens baixas, e a não aceitabilidade de organizações sem historial de exportação, uma vez que um dos critérios para aceitação de um determinado exportador ao factoring internacional é o volume de vendas em anos anteriores (Laura, 2010).

2.3 Pequenas e Médias Empresas

De acordo com o decreto-lei n.º 372/2007, de 6 de novembro as PME são as empresas que têm menos de 250 trabalhadores, um volume de negócios igual ou inferior a 50 milhões de euros, ou um balanço total igual ou inferior a 43 milhões de euros.

Dentro da categoria de PME, devemos considerar: 1) As micro empresas, que dispõem de menos de 10 efetivos, e que têm um volume de negócios ou balanço total igual ou inferior a 2 milhões de euros; 2) As pequenas empresas, que contam com menos de 50 efetivos e um volume de negócios ou balanço total igual ou inferior a 10 milhões de euros. Finalmente, aquelas PME que não se enquadrem em nenhuma das anteriores categorias, são designadas por médias empresas.

De acordo com (Instituto Nacional de Estatística, 2013), em Portugal, no ano de 2011, existiam 1 136 697 empresas, das quais 99,9% eram PME, representando 53,4% do total de volume de negócios do setor empresarial português.

A utilização de recursos próprios para cobrir necessidades de capital origina uma redução na liquidez total da organização, que, por sua vez, poderá levar à incapacidade em aproveitar possíveis oportunidades de negócio (Maria, Marcel, & Radu, 2008).

Inúmeros estudos têm concluído que as PME têm maiores constrangimentos no acesso ao financiamento do que empresas de maiores dimensões (Beck & Demirgüç-Kunt, 2006), o que tem levado a que o crescimento das PME tenha sido afetado pela incapacidade em aceder a financiamento externo (La Rocca, La Rocca, & Cariola, 2011).

A menor utilização de financiamento externo é explicada pelo menor recurso ao financiamento bancário. Com efeito, a relação entre a utilização de financiamento bancário e a dimensão da empresa é constante, aumentando da pequena para a média e grande empresa (Beck, Demirgüç-Kunt, & Maksimovic, 2008).

O acesso das PME ao financiamento apresenta vários entraves, entre estes os altos custos de transação e assimetria de informação. De facto, o financiamento beneficia de economias de escala (quanto maior o empréstimo, menores os custos de transação) e as assimetrias de informação ou informações incompletas, causam racionalização de crédito (Duan et al., 2009). Simultaneamente, as PME estão numa posição inferior na filtragem de crédito, dispõem de fraca capitalização (Centre for

Entrepreneurship, SMEs and Local Development, 2009) e enfrentam maiores riscos operacionais, uma vez que, operando usualmente no curto-prazo, apresentam uma maior probabilidade de abandonar o mercado (Duan et al., 2009).

3 Metodologia

Tendo este trabalho como objetivo apurar as dificuldades e restrições para as PMEs no acesso ao leasing e ao factoring, sob o ponto de vista do financiador, procedeu-se à seleção do universo deste estudo tendo em conta dois critérios de inclusão: 1) tratem-se de instituições que disponibilizam leasing e/ou factoring; 2) instituições filiadas na ALF.

O segundo critério de inclusão prende-se com a facilidade na obtenção de dados, uma vez que os esforços para a recolha de informação diretamente junto das instituições revelaram-se infrutíferos, tendo sido necessário recorrer à mediação da ALF. Por outro lado, esta associação representa 21 das 39 instituições que disponibilizam leasing e/ou factoring em Portugal.

A recolha de dados primários foi feita através de questionário anónimo, de tipo fechado e com resposta única, adaptado de (Central Institute for Economic Management, 2007) (conforme anexo I). A sua aplicação concretizou-se através da disponibilização do questionário supracitado devidamente adaptado ao nosso estudo (anexo II) via *web survey*, cujo *link* a ALF remeteu para as 21 associadas referidas anteriormente. O questionário foi disponibilizado no período compreendido entre 17/10/2013 e 31/10/2013.

Com base nas respostas obtidas, procedeu-se à análise quantitativa dos dados.

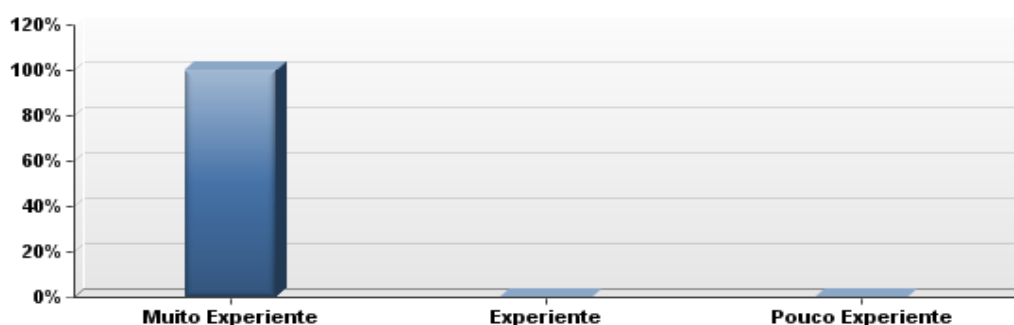
4 Análise e Discussão de Resultados

De um universo em estudo composto por 21 instituições, obtiveram-se 5 respostas (23.8%) das mais representativas instituições de crédito especializado.

De modo a aferir a adequabilidade das instituições inquiridas, considerou-se relevante questionar a sua experiência a lidar com pedidos de financiamento de PME's.

Todas as inquiridas se qualificaram como sendo muito experientes.

Gráfico 1 – Nível de experiência a lidar com pedidos de financiamento de PME's



No que concerne à relevância das PME's no seio da clientela das instituições abordadas, e ao contrário do que se poderia julgar, já que representam 99,9% do tecido empresarial português, com 53.4% do total de volume de negócios em Portugal, (Instituto Nacional de Estatística, 2013) apenas para 40% das inquiridas as PME's se revelaram o segmento mais importante.

Gráfico 2 - Qual considera ser o mais importante segmento de clientes?



Segundo as inquiridas, a percentagem de financiamento concedido às PME's é superior a 50%, verificando-se um aumento recente.

O que contrasta com os dados disponibilizados por (Estudos da Central de Balanços, 2012) que apontam para uma redução dos empréstimos obtidos por PMEs, junto das instituições de crédito nesse mesmo período.

Tal comportamento poderá indiciar que as PMEs, ao depararem-se com a redução dos tradicionais meios de financiamento, optaram por recorrer a crédito especializado.

Gráfico 3 - Percentagem do total de financiamento que a sua Instituição concedeu a PME

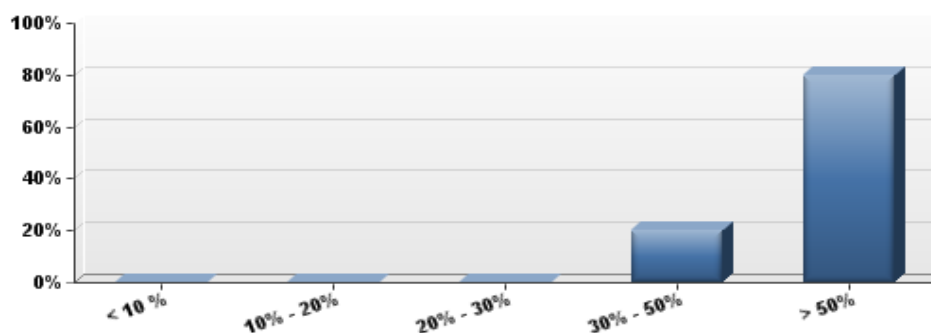
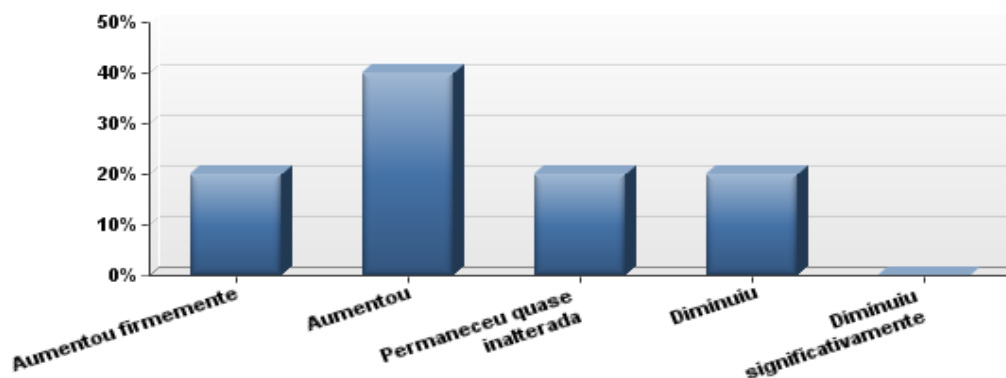
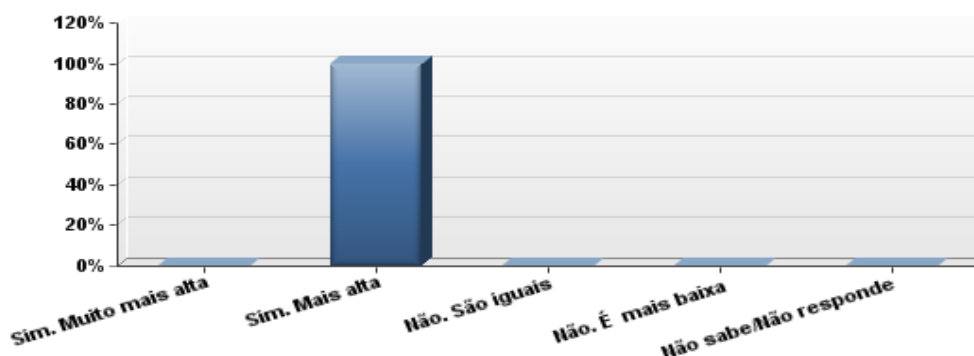


Gráfico 4 - Num período recente (2007-2012) esta percentagem



Um fator que importa considerar no acesso das PMEs ao Leasing e ao Factoring, é a perceção, por parte das entidades financiadoras, de que a taxa de incumprimento nas PMEs é mais elevada do que nas grandes empresas, levando-as a pagar juros mais elevados, uma vez que, a um risco elevado, corresponde uma taxa de juro também elevada. Tal perceção de risco poderá estar associada ao facto de tal como descrito por (Duan et al., 2009) as PMEs apresentarem maior risco operacional.

Gráfico 5 - Na sua opinião, a taxa de incumprimento nas PME é maior do que nas grandes empresas



Como descrito por (Duan et al., 2009), a obtenção de informações fidedignas das PME é mais dispendiosa, o que em parte pode ser explicado por alguma desadequação das práticas contabilísticas utilizadas pelas PME.

Gráfico 6 - É mais dispendioso obter informação fidedigna das PME



Gráfico 7 - As práticas e normas contabilísticas utilizadas pelas PME não vão ao encontro dos requisitos da sua instituição



Conforme indicado por 60% das inquiridas, os custos administrativos no financiamento das PME são superiores, o que deriva do facto do financiamento beneficiar de economias de escala.

Gráfico 8 - Em geral, os custos administrativos no financiamento das PME são superiores



Apesar de alguns autores (Kroll, 2007) considerarem interessante a adesão a instrumentos de crédito especializado no financiamento de PME em início de atividade, as instituições que disponibilizam estes instrumentos têm uma posição distinta, valorizando o número de anos de atividade como um importante fator na decisão de financiamento.

Gráfico 9 - O número de anos de atividade de uma PME é um importante fator na decisão do seu financiamento

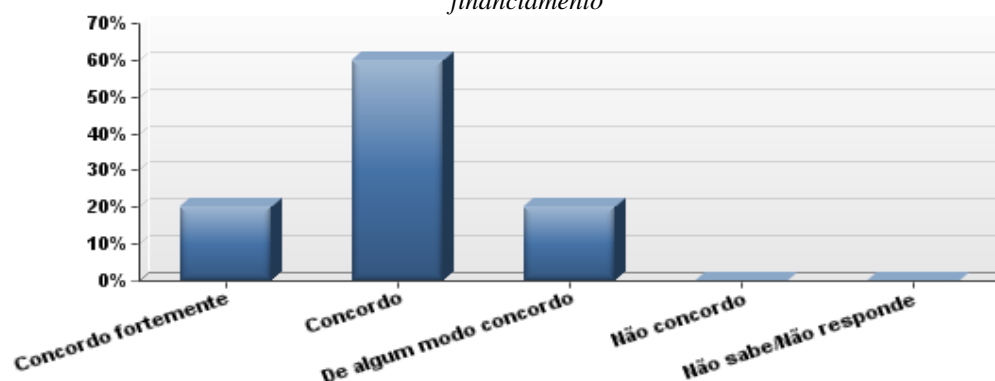
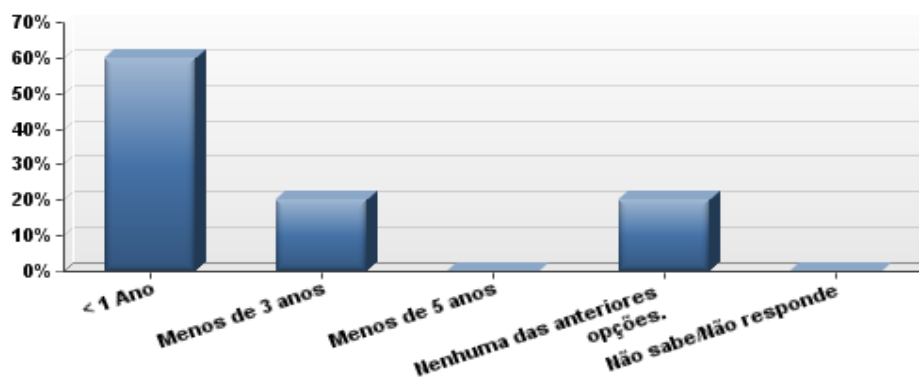


Gráfico 10 - Não consideraria um financiamento a uma PME com os seguintes anos de atividade



A menor capacidade das PME para a elaboração de projetos contribui, segundo as inquiridas, para a menor fiabilidade dos projetos por elas propostos.

Gráfico 11 - Os projetos propostos por PME são menos fiáveis, devido à sua menor capacidade para os elaborar (Questão específica para o Leasing).



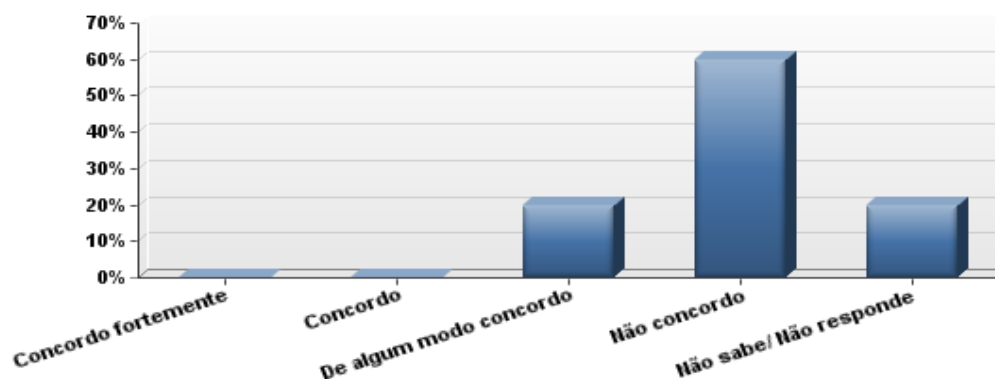
Como sugerido por (Kraemer-Eis & Lang, 2012), também em Portugal o setor económico onde se encontra a PME é um fator importante na decisão de financiar.

Gráfico 12 - O sector económico da PME é um fator relevante na decisão de a financiar (Questão específica para o Leasing).



Embora os principais utilizadores do factoring sejam empresas que fornecem bens e serviços para entidades estatais (Silva, 2009), para as entidades que financiam esta não é uma situação confortável, uma vez que, tal como sugerido por (Klapper, 2006), estes créditos não são considerados como os mais fiáveis, dado que se demonstram difíceis de cobrar.

Gráfico 13 - Os créditos de entidades com capitais maioritariamente públicos são mais fiáveis (Questão específica para o Factoring)



O relacionamento entre o devedor e o credor torna-se relevante no factoring, uma vez que, através de um historial de bom relacionamento entre credor e devedor, a entidade financiadora consegue aferir da facilidade de cobrança dos créditos (Ivanovic et al., 2011).

Gráfico 14 - O historial de relacionamento entre o devedor e o credor é relevante para o acesso ao Factoring (Questão específica para o Factoring)



5 Conclusões, Limitação e Sugestões

Com o presente trabalho, procurou-se aferir o papel do leasing e do factoring no financiamento das PMEs, na perspectiva do financiador, nomeadamente quais as principais restrições ao acesso a estes instrumentos de financiamento, bem como os aspetos mais valorizados no processo de cedência de crédito.

Importa reter que o aumento, nos últimos anos, da utilização de instrumentos de crédito especializado por parte das PMEs, em contraste com os dados do (Estudos da Central de Balanços, 2012), demonstra que, com o deterioramento do crédito obtido por vias tradicionais, as PMEs têm procurado financiamento junto de instituições de crédito especializado.

Ao focar a investigação nas entidades que disponibilizam o leasing e o factoring, várias conclusões se podem retirar, entre as quais o maior prémio exigido às PMEs, em função do maior risco de incumprimento e do elevado custo administrativo inerente.

No que respeita à informação disponibilizada pelas PMEs às entidades financiadoras, são necessários vários ajustes, nomeadamente adaptação das normas contabilísticas, que nem sempre vão ao encontro do desejado pelas instituições financeiras.

Um aspeto que importa referir é o número de anos de atividade das PMEs aquando da solicitação de financiamento via leasing ou factoring. Assim, empresas com pouco historial, nomeadamente empresas com menos de um ano de atividade, enfrentarão mais entraves no acesso ao financiamento por via destes instrumentos.

Um dos objetivos deste trabalho foi, de igual forma, apurar junto das instituições que disponibilizam leasing, a sua opinião quanto à fiabilidade dos projetos apresentados, tendo em conta a capacidade de elaboração dos mesmos. Neste âmbito, importa salientar que a qualidade dos projetos apresentados pelas PMEs fica aquém das expectativas das entidades financiadoras.

Ainda no acesso ao leasing, importa alertar para a particular relevância do setor de atividade das PMEs, uma vez que um sector considerado de risco, poderá comprometer o seu acesso ao financiamento. Aqui fica a sugestão para um futuro trabalho que estude a importância do setor de atividade no acesso a instrumentos de crédito especializado.

No que concerne ao factoring, foram consideradas duas questões que assumem particular relevância no mercado português. Os créditos de entidades públicas, que historicamente se tornam mais apetecíveis a serem cedidos, devido aos largos prazos de pagamento, não são considerados, por si só, mais fiáveis, ficando, assim, sujeitos a juros maiores aquando da sua cedência.

Ainda no caso específico do factoring, importa realçar a importância do historial de relacionamento entre devedor e credor aquando da adesão ao mesmo.

Em resposta às questões de investigação colocadas, a importância do financiamento às PME's, na ótica das empresas de crédito especializado, reside no facto de estas serem a esmagadora maioria das empresas que compõem o tecido empresarial português, representarem mais de 50% do financiamento concedido, e terem vindo a procurar, cada vez mais nos últimos anos, crédito especializado. O facto de as PME's apresentarem uma maior taxa de incumprimento, obriga à cobrança de um maior prémio de risco. No que respeita à segunda questão, o financiamento às PME's apresenta alguns obstáculos, como maiores custos administrativos, maior taxa de incumprimento, dificuldades na obtenção de informação fidedigna, práticas contabilísticas desadequadas, e exigência de um ano de atividade.

No que concerne às limitações ao estudo agora terminado, importa referir a taxa de resposta ao inquérito. Com apenas 5 das 21 instituições que compõem o universo analisadas, os resultados obtidos não beneficiam da fiabilidade que uma taxa de resposta mais alta traria. Por sua vez, um estudo que cobrisse as 39 empresas que disponibilizam o leasing e o factoring em Portugal, seria também mais rico.

Por fim, seria importante, para a discussão das dificuldades e restrições no acesso ao leasing e ao factoring, o estudo das PME's, aferindo, em contraponto a este estudo, a perspetiva daquelas empresas, as quais compõem a grande maioria do tecido empresarial português.

6 Referências Bibliográficas

- Asselbergh, G. (2002). Financing firms with restricted access to financial markets: the use of trade credit and factoring in Belgium. *The European Journal of Finance*, 8(1), 2–20.
- ALF (2007). *O Leasing em Portugal*.
- ALF (2013). Factoring. Disponível em: <http://www.alf.pt/index2.html> acesso em: 07/06/2013
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2008). Financing patterns around the world: Are small firms different? *Journal of Financial Economics*, 89(3), 467–487.
- Beck, T., & Demirguc-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2931–2943.
- Central Institute for Economic Management. (2007). Survey on SME's Access to Formal Financing. *ABA Journal*, XXII(2), 19–22.
- Centre for Entrepreneurship, SMEs and Local Development. (2009). *The Impact of the Global Crisis on SME and Entrepreneurship Financing and Policy Responses* (pp. 6–8). Organization For Economic Co-Operation And Development.
- Dalrymple, B. B. (1973). Reply To: “A Common Sense Look At Leasing For Small Business”. *Journal of Small Business Management*, 11(3), 41–42.
- Dalton, J. E. (1936). Factoring. *Harvard Business Review*, 14(2), 186–199.
- Detamore-Rudman, C. (2007). That's a Fact. *Entrepreneur*, 35(4), 65–68.
- Duan, H., Han, X., & Yang, H. (2009). An Analysis of Causes for SMEs Financing Difficulty. *International Journal of Business and Management*, 4(6), p.73.
- Estudos da Central de Balanços. (2012). *Análise Setorial das Sociedades não Financeiras em Portugal 2010/2011*, Banco de Portugal p.32. Disponível em: http://www.bportugal.pt/pt-PT/ServiceaoPublico/CentraldeBalanços/Biblioteca%20de%20Tumbnails/Estudos%20da%20CB%207_2012.pdf: Acesso em: 03-03-2014
- Ford, J. (1983). The Potential Value of Leasing. *American Journal of Small Business*, VIII(1), 57–62.

- Instituto Nacional de Estatística. (2013). *Empresas em Portugal 2011* (No. ISSN 0872-9514).
- Ivanovic, S., Baresa, S., & Sinisa, B. (2011). Factoring: Alternative Model Of Financing. *UTMS Journal of Economics*, 2(2), 189–206.
- Klapper, L. (2006). The role of factoring for financing small and medium enterprises. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 3111–3130.
- Kraemer-Eis, H., & Lang, F. (2012). *The importance of leasing for SME finance*. European Investment Fund (EIF), Research and Market Analysis. Disponível em: http://www.nvl-lease.nl/Documenten/EIF_The-importance-of-leasing-for-SME-finance.pdf . Acesso em: 07/06/2013
- Kroll, K. (2007). Factoring Comes Into Fashion. *Business Finance*, 13(9), 18–21.
- La Rocca, M., La Rocca, T., & Cariola, A. (2011). Capital structure decisions during a firm's life cycle. *Small Business Economics*, 37(1), 107–130.
- Lasfer, M. A., & Levis, M. (1998). The determinants of the leasing decision of small and large companies. *European Financial Management*, 4(2), 159–184.
- Laura, G. V. (2010). International Factoring -- A Viable Financing Solution For Firms. *Young Economists Journal / Revista Tinerilor Economisti*, 8(14), 27–34.
- López, A. (2011). Factoring or accounts-receivable financing: A valuable tool for small business. *Caribbean Business*, 39(6), 41.
- Margarida Ferreira. (2013, October 25). *O financiamento às PME's*. Apresentado em “Perspetivas de Financiamento,” Conselho Empresarial do Centro/Câmara de Comércio e Indústria. Disponível em: <http://fincentro.netcentro.pt/wp-content/uploads/2013/10/Apresenta%C3%A7%C3%A3o-ALF-Dra.-MF-CEC-25.10.13.pdf> Acesso em: 21/11/2013
- Maria, N. R., Marcel, S. C., & Radu, B. (2008). Considerations Regarding Growing Financing Capacity Of Sme's. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 17(3), 380–385.
- Mason, R. (2004). Chapter 11: Factoring. (pp. 105–112). Thorogood Publishing Ltd. Disponível em: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=22386139&site=eds-live&scope=site&authtype=shib&custid=s5575886> Acesso em: 21/01/2013

- Mattson-Teig, B. (2011). Factoring in Business. *Independent Banker*, (7), 66–67.
- Pascoal, R. F. C. (2008). Diferenças entre pequenas e médias empresas e grandes empresas portuguesas: uma análise empírica dos indicadores económicos e financeiros entre 2001 e 2006. Disponível em: <https://repositorio-iul.iscte.pt/handle/10071/2629> Acesso em: 21/01/2013
- Ravas, O.-C., & David, A. (2010). Factoring Agreement-Financing Method For The Companies In Lack Of Cash-Flow. *Annals of the University of Petrosani, Economics*, 10(4), 289–296.
- Schalleim, J. S. (1994). *Lease or Buy? Principles for sound corporate decision making*. Harvard Business School Press.
- Silbert, T. H. (1952). Financing and Factoring Accounts Receivable. *Harvard Business Review*, 30(1), 39–54.
- Silva, A. C. (2009). A importância económica do factoring. *Revista Da Câmara Oficiais de Contas*, N.º 112. Disponível em: http://www.otoc.pt/downloads/files/1248687215_51a55_gestao_final.pdf Acesso em: 21/1/2013
- Silverman, H. R. (1949). Factoring As A Financing Device. *Harvard Business Review*, 27(5), 594–611.
- Smith, C. W., & Wakeman, L. (1985). Determinants of corporate leasing policy. *The Journal of Finance*, 40(3), 895–908.
- Soper, D. R., Munro, R. M., & Cameron, E. (1993). *The Leasing Handbook*. McGRAW-HILL Book Company Europe.
- Terry, B. (1975). Debt management and the use of leasing finance in UK corporate financing strategies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 2(3), 295–314.
- Ulrich, T. A. (1978). Financing Via Accounts Receivable. *Journal of Small Business Management*, 16(2), 10–13.
- Vasconcelos, L. M. P. de. (2003). O Contrato de Cessão Financeira (Factoring) no Comércio Internacional. In *Estudos em homenagem ao Professor Doutor Jorge Ribeiro de Faria* (pp. 403–445). Faculdade de Direito da Universidade do Porto.
- Zimmerer, T. (1972). A Common Sense Look at Leasing fo Small Business. *Journal of Small Business Management*, 10(4), 35–38.

7 Anexos

Anexo I

ABA Journal, Vol. XXII, No. 2, 2007

Annex I: Questionnaire to Banks

Name of your bank:

Address:

Telephone:

Fax:

Email:

Contact person:

Note: Small and medium enterprises (SMEs) in this survey are those officially defined as SME in your economy

1 Which of the followings best describes your bank

- ☐ State owned ☐ Privately owned ☐ Share holding bank with predominantly domestic shareholders
☐ Foreign invested bank ☐ Share holding bank with predominantly foreign shareholders

2 Level of experience in dealing with SME loan requests.

- ☐ Very experienced ☐ Experienced ☐ Not much ☐ Not at all

3 Which do you regard as more important segment of your customer base?

- ☐ SMEs ☐ Large enterprises ☐ They are equal

4 Share of loans your bank has made to SMEs in the total credit

- ☐ < 10% ☐ 10% - 20% ☐ 20% - 30% ☐ 30% - 50% ☐ > 50%

5 In recent period (say 2000-2005), this share is

- ☐ Firmly increasing ☐ Increasing ☐ Almost unchanged ☐ Decreasing ☐ Significantly decreasing

6 Of total loans to SMEs, long-term lending (defined as over 2 years) account for:

- ☐ < 10% ☐ 10% - 20% ☐ 20% - 30% ☐ 30% - 50% ☐ > 50%

7 Default rates on loans made to SMEs are higher than those made to large enterprises?

- ☐ Very high ☐ High ☐ They are equal ☐ No, they are lower ☐ No answer

8 Ratios of non-performing debts on SMEs lending are higher than the ratio on large enterprises lending

- ☐ Very high ☐ High ☐ They are equal ☐ No, they are lower ☐ No answer

9 SMEs lack of assets to meet collateral requirements

☐ Strongly agree ☐ Agree ☐ Somewhat agree ☐ Don't agree ☐ No answer

10 More costly to gather reliable information on SMEs?

☐ Strongly agree ☐ Agree ☐ Somewhat agree ☐ Don't agree ☐ No answer

11 Accounting skills and standards applied in SMEs do not meet your bank's requirements.

☐ Strongly agree ☐ Agree ☐ Somewhat agree ☐ Don't agree ☐ No answer

12 In general, average administrative costs on loans made to SMEs are high

☐ Strongly agree ☐ Agree ☐ Somewhat agree ☐ Don't agree ☐ No answer

13 Projects proposed by SMEs are less reliable due to their low capacity of analyzing projects

☐ Strongly agree ☐ Agree ☐ Somewhat agree ☐ Don't agree ☐ No answer

14 Number of years of survival of an SME is an important factor in deciding whether or not to make loans to that enterprise

☐ Strongly agree ☐ Agree ☐ Somewhat agree ☐ Don't agree ☐ No answer

15 You will not consider a loan request by an SME whose years of survival:

☐ < 1 year ☐ less than 3 years ☐ less than 5 years

☐ none of these level. Please specify how many years of business is required ☐ no answer

16 Please specify current government policies that are facilitating SMEs in accessing commercial bank credit in your economy (select more than one, if necessary)

- | | | |
|---|---|---|
| <input type="checkbox"/> State guarantee scheme | <input type="checkbox"/> Interest subsidies | <input type="checkbox"/> Technical support for SMEs in accessing to bank credit |
| <input type="checkbox"/> State financial supports to banks for providing medium and long term credits | <input type="checkbox"/> A special fund for commercial banks to lend for SMEs | |
| <input type="checkbox"/> Buying into SMEs as a venture joiner | <input type="checkbox"/> Investing in Venture capital institutions* | |
| Credit rating/credit score (Credit Bureaus and Credit Reporting Agencies provide credit information to creditors, such as banks and businesses, to help them decide whether to issue a loan or extend credit) | | |
| <input type="checkbox"/> Others, please specify | <input type="checkbox"/> No policies | |

*Venture capital investment: This is a type of equity investment usually best suited for rapidly growing enterprises that require a lot of capital or start-up enterprises with a strong business plan but risky.

17 What is your opinion about the usefulness of government facilitation in supporting SMEs access to commercial banking sources

- ☐ Very useful ☐ of some use ☐ Not useful

18 Does financial regulatory environment helps facilitate commercial financing availability to SMEs

- ☐ Strongly agree ☐ Agree ☐ Somewhat agree ☐ Don't agree ☐ No answer

19 In your opinion, the most important policy/policies for SMEs is/are

- | | | |
|---|---|---|
| <input type="checkbox"/> State guarantee scheme | <input type="checkbox"/> Interest subsidies | <input type="checkbox"/> Technical support for SMEs in accessing to bank credit |
| <input type="checkbox"/> State financial supports to banks for providing medium and long term credits | <input type="checkbox"/> A special fund for commercial banks to lend for SMEs | |
| <input type="checkbox"/> Buying into SMEs as a venture capital investor | <input type="checkbox"/> Credit rating/credit score | |
| <input type="checkbox"/> Investing in Venture capital Institutions* | <input type="checkbox"/> Others, please specify | |

20 Does your bank also provides any or all the following commercial facilities to SMEs (select more than one if necessary)

- ☐ Corporate guarantee schemes (a guarantee scheme corporately managed by participating banks, chamber of commerce and entrepreneurs themselves)
- ☐ Factoring/forfaiting (the process of providing liquidity for SMEs by purchasing their commercial accounts receivable in the future (invoices) at a discount with/without recourse to previous holders of receivables*.)
- | | |
|---|---|
| <input type="checkbox"/> Leasing | <input type="checkbox"/> Running a special fund for lending to SMEs |
| <input type="checkbox"/> Setting up a credit rating/scoring board | <input type="checkbox"/> None of those above |
| <input type="checkbox"/> Others, please specify: | |

Forfaiting is a one kind of factoring but purchaser of commercial accounts has no recourse to previous holders of receivables in case of default

21 In your opinion, which type of commercial facility other than normal loans is the most useful to SMEs (select more than one in priority order which, 1 is the most important and 5 is the least, if necessary)

	Priority
<input type="checkbox"/> Corporate guarantee schemes (a guarantee scheme corporately managed by participating banks, chamber of commerce and entrepreneurs themselves)	<input type="text"/>
<input type="checkbox"/> Factoring/forfaiting (the process of providing liquidity for SMEs by purchasing their commercial accounts receivable in the future (invoices) at a discount with/without recourse to previous holders of receivables.	<input type="text"/>
<input type="checkbox"/> Leasing	<input type="text"/>
<input type="checkbox"/> Investing in Venture capital Institutions	<input type="text"/>
<input type="checkbox"/> None of those, please other facilities:	

22 It is socially and politically more difficult to enforce repayment of loans or to recover assets in cases of default by SMEs

☐ Strongly agree ☐ Agree ☐ Somewhat agree ☐ Don't agree ☐ No answer

23 In general, do government policies and incentives to facilitate access to commercial finance favour large enterprises more than SMEs?

☐ Strongly agree ☐ Agree ☐ Somewhat agree ☐ Don't agree ☐ No answer

24 Please identify one or more alternatives (in order of priority which 1 is the most important and 5 is the least important) that you think is/are the most feasible and efficient financial source(s) that SMEs should have recourse to

	Priority		Priority
<input type="checkbox"/> Stock market	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Over-the-Counter (OTC) market*	<input type="text"/>
<input type="checkbox"/> Venture capital funds	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> Government assistance funds	<input type="text"/>
<input type="checkbox"/> Commercial banks	<input type="text"/>	<input type="checkbox"/> None of those, please other sources:	

*Over-the-counter market: A market for securities made up of securities dealers who may or may not be members of a securities exchange. The over-the-counter market is conducted over the telephone and deals mainly with stocks of companies without sufficient shares, stockholders or earnings to warrant listing on an exchange. Over-the-counter dealers may act either as principals or as brokers for customers. The over-the-counter market is the principal market for bonds of all types.

Anexo II

11/01/14

Qualtrics Survey Software

Bloco de perguntas por defeito

Com este questionário pretende-se recolher informações acerca da utilização do Leasing e do Factoring no financiamento das PME, as dificuldades e restrições na perspectiva da entidade financiadora. Importa recordar que neste inquérito quando nos referimos a PME utilizamos a definição do Decreto-Lei n.º 372/2007 que define PME como: "Empresas que empregam menos de 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros.".

Este instrumento metodológico enquadra-se numa investigação no âmbito do Mestrado em Ciências Empresariais, levada a cabo por Roberto Almeida (robertomga3@gmail.com), sob a orientação do Prof. Dr. José Dias Lopes, do Instituto Superior de Economia e Gestão.

Todas as informações recolhidas são estritamente confidenciais.

Por favor responda com sinceridade pois não há respostas correctas ou incorrectas. O preenchimento do questionário rondará os 5 minutos.

A sua opinião é muito importante, obrigado pela colaboração!

Nível de experiência a lidar com pedidos de financiamento de PME.

Muito Experiente

☐

Experiente

☐

Pouco Experiente

☐

Qual considera ser o mais importante segmento de clientes?

PME

☐

Grandes Empresas

☐

Ambos

☐

Percentagem do total de financiamento que a sua Instituição concedeu a PME.

< 10 %

☐

10% - 20%

☐

20% - 30%

☐

30% - 50%

☐

> 50%

☐

Num período recente (2007-2012) esta percentagem.

Aumentou firmemente

☐

Aumentou

☐

Permaneceu quase inalterada

☐

Diminuiu

☐

Diminuiu significativamente

☐

Na sua opinião, a taxa de incumprimento nas PME é maior do que nas grande empresas.

Sim. Muito mais alta

☐

Sim. Mais alta

☐

Não. São iguais

☐

Não. É mais baixa

☐

Não sabe/Não responde

☐

É mais dispendioso obter informação fidedigna das PME.

Concordo fortemente

☐

Concordo

☐

De algum modo concordo

☐

Não concordo

☐

Não sabe/Não responde

☐

As práticas e normas contabilísticas utilizadas pelas PME não vão ao encontro dos requisitos da sua instituição.

Concordo fortemente

☐

Concordo

☐

De algum modo concordo

☐

Não concordo

☐

Não sabe/Não responde

☐

Em geral, os custos administrativos no financiamento das PME são superiores.

<https://s.qualtrics.com/ControlPanel/Ajax.php?action=GetSurveyPrintPreview&T=PgFLN>

1/2

11/01/14

Qualtrics Survey Software

Concordo fortemente ☐ Concordo ☐ De algum modo concordo ☐ Não concordo ☐ Não sabe/ Não responde ☐

O número de anos de actividade de uma PME é um importante factor na decisão do seu financiamento.

Concordo fortemente ☐ Concordo ☐ De algum modo concordo ☐ Não concordo ☐ Não sabe/Não responde ☐

Não consideraria um financiamento a uma PME com os seguintes anos de actividade:

< 1 Ano ☐ Menos de 3 anos ☐ Menos de 5 anos ☐ Nenhuma das anteriores opções. ☐ Não sabe/Não responde ☐

Por favor, mencione o número mínimo de anos que a sua instituição requer:

Os projectos propostos por PME são menos fiáveis, devido à sua menor capacidade para os elaborar (Questão específica para o Leasing).

Concordo fortemente ☐ Concordo ☐ De algum modo concordo ☐ Não concordo ☐ Não sabe/ Não responde ☐

O sector económico da PME é um factor relevante na decisão de a financiar (Questão específica para o Leasing).

Concordo fortemente ☐ Concordo ☐ De algum modo concordo ☐ Não concordo ☐ Não sabe/ Não responde ☐

Os créditos de entidades com capitais maioritariamente públicos são mais fiáveis (Questão específica para o Factoring)

Concordo fortemente ☐ Concordo ☐ De algum modo concordo ☐ Não concordo ☐ Não sabe/ Não responde ☐

O historial de relacionamento entre o devedor e o credor é relevante para o acesso ao Factoring (Questão específica para o Factoring)

Concordo fortemente ☐ Concordo ☐ De algum modo concordo ☐ Não concordo ☐ Não sabe/ Não responde ☐